Domingo 29
de setiembre
de 1996 Año 7
N° 335



Suplemento económico de
Página/12

Fuerte suba de los títulos públicos

LA SOBREDOSIS MAREO A LA CITY

Por Alfredo Zaiat

El Buen Inversor, página 6

La economía de la TV

LA HIPERSIMPLIFICACION

Por Guillermo Rozenwurcel

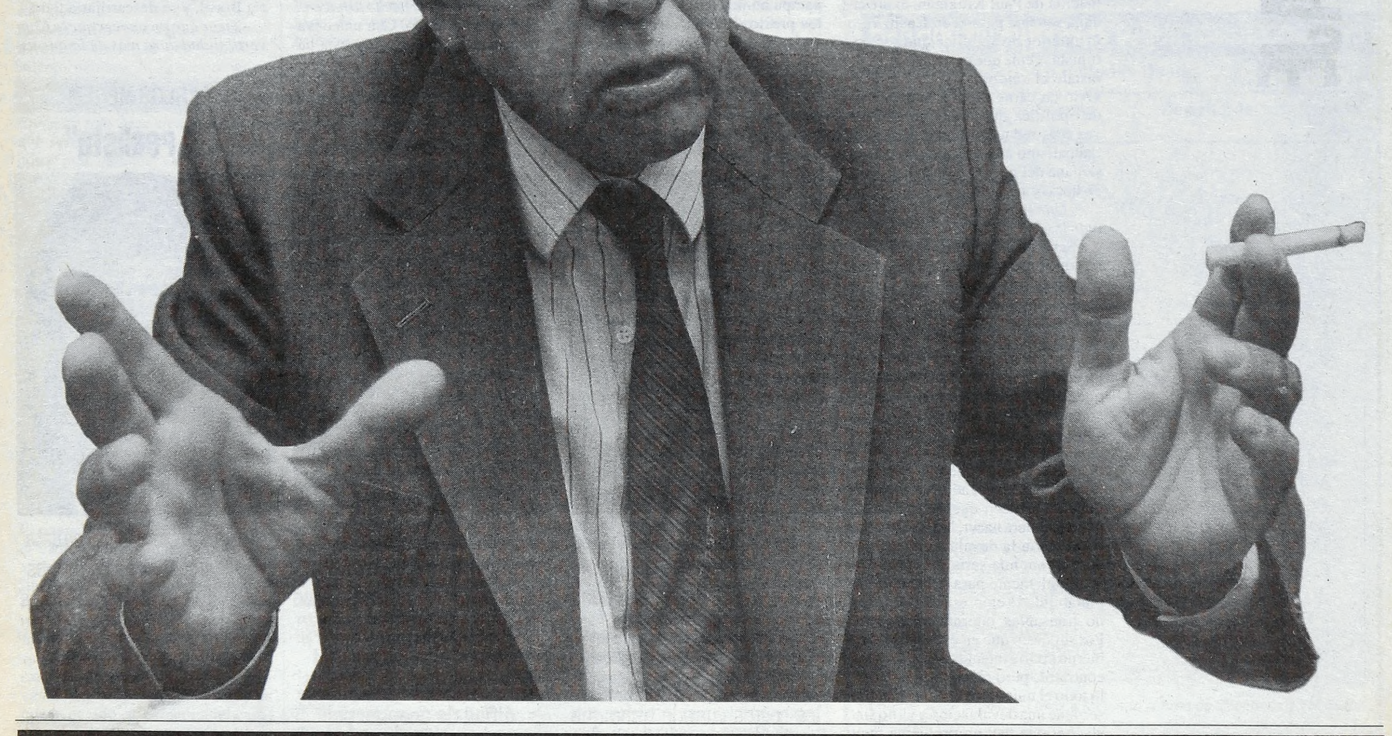
Enfoque, página 8

REPORTAJE A ADOLFO CANITROT

El ex viceministro de la UCR opina que Fernández salvará a la economía de infartos como el déficit fiscal, pero no de males mayores como la falta de trabajo

"EL DESEMPLEO ES UN CANCER, Y ROQUE ES UN BUEN CARDIOLOGO"

- "Después del paro, la capacidad del Gobierno es cada vez más reducida: la viví desde adentro y me la sé de memoria"
- "Devaluar es una locura, y no serviría para bajar los salarios"
- "Me equivoqué al pronosticar que la Convertibilidad iba a durar poco. Ahora creo que puede continuar por diez años más"
- "El acuerdo de Roque con el FMI es como un acuerdo consigo mismo"
- "La recuperación del nivel de actividad será suave"



REPORTAJE

(Por Maximiliano Montenegro) Adolfo Canitrot, el ex viceministro de Economía de Alfonsín, sigue tan provocativo como siempre. "No hay que tocar el tipo de cambio, la Argentina no tiene un problema cambiario", dice respondiendo a la recomendación de devaluación de Paul Krugman, expresada la semana pasada en **Cash**. Pero lo anterior no significa que sea optimista. Teme que el año próximo se instale el *síndrome del '87*, que él vivió en carne propia: "La capacidad política del Gobierno es cada vez más reducida, como le pasó al radicalismo en el 87/88", dice en la semana del primer paro general por 36 horas en las últimas dos décadas.

–¿Qué opina de la idea de devaluar?

–Sería una locura, un desastre, no hay que tocar el tipo de cambio. Una devaluación serviría si uno cree que con los actuales niveles de desempleo los salarios pueden bajar todavía más. Pero esto no es tan claro. No voy a acusar a Paul Krugman de no entender este punto, porque creo que simplemente carece de la siguiente información. Todos los contratos de las empresas de servicios públicos privatizados están en dólares, de modo que todo ese sector no sería alcanzado por la devaluación. Es decir que, en el caso de que se pudiera hacer, la apretada que ocasionaría la devaluación al resto de la economía sería impresionante, simplemente para aumentarle la rentabilidad a empresas de servicios no transables internacionalmente. Por supuesto que en ese caso el Gobierno podría intentar renegociar los contratos, pero si empieza a hacerlo todo el mundo va a sospechar que se viene una devaluación y ya no sirve. Así que hay un problema muy serio; para lograr que la devaluación sea efectiva tendría que haber un descenso del salario real impresionante, más de lo que ocurrió tradicionalmente, con devaluaciones anteriores.

–Es decir que no sólo descarta la devaluación por un problema político y de expectativas, sino que también cuestiona su utilidad económica...

–Así es, una devaluación hoy no tiene sentido económico. Otro tema es que una parte menor de nuestras exportaciones están ligadas hoy al tipo de cambio. Muy livianamente lo están las agropecuarias, porque las exportaciones grandes de la pampa húmeda están ligadas más a los precios internacionales. Si uno revisa la correlación entre aumento de exportaciones e incrementos en el tipo de cambio en el sector agropecuario, se da cuenta que es baja, y que lo importante son los precios de afuera. Por otro lado, está el problema de Brasil. Uno no puede devaluar hoy en la Argentina como si Brasil no existiera.

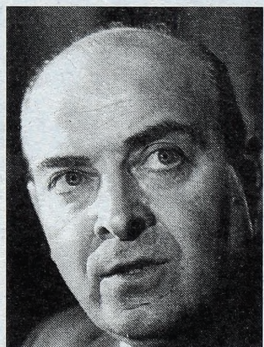
–Bueno, ellos de hecho lo hacen...

–Pero es distinto. Con una devaluación cada tanto, lo que está haciendo Brasil es recuperar el atraso cambiario permanente que va acumulando con la Argentina a causa de su mayor inflación interna. El Mercosur sería incompatible con una devaluación como la que necesitaría la Argentina para ser efectiva. Después de la Argentina seguiría Brasil, y se descarrilaría todo.

–Tiene que reconocer que la Convertibilidad duró más de lo que us-

DOMINGO CAVALLO

"el mohicano"



"Era algo así como el último de los mohicanos. Quiso jugar la propia: puso la Convertibilidad y después trató de hacer lo imposible para suavizar los costos cuando hubo que pagar los platos rotos. Intentará de nuevo en el futuro."

ROQUE FERNANDEZ

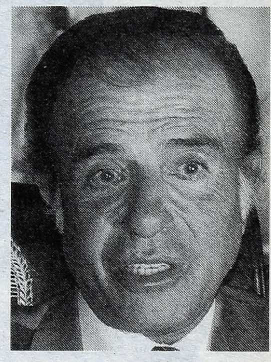
"el cardiólogo"



"Tiene la convicción de que hay que hacer una política de apriete fiscal como condición para todo. A partir de allí, empieza. Pero eso es políticamente difícil de aceptar por mucho tiempo. Ahora, cuando uno tiene un infarto y un cáncer, cuida primero el infarto. El cáncer es el desempleo. Y Roque es un buen cardiólogo."

CARLOS MENEM

"el realista"



"Hace un análisis realista de las cosas: el infarto es peor que el cáncer. Pero es obvio que tiene más problemas que Roque."



ted pensaba al inicio del programa. ¿Ahora se imagina a Argentina con Convertibilidad por los próximos diez años?

–Lo reconozco. Y si me preguntan hoy si es concebible que se sostenga diez años más, respondería que sí. Argentina no tiene hoy un problema cambiario. El atraso cambiario hoy no es tan grande como era en 1990. Lo grave es el desequilibrio que produjo la apertura. El gran salto de las importaciones se produjo en 1991 y el desequilibrio de las cuentas externas emergió luego de la apertura. Ahora, compensar con el tipo de cambio los efectos de la apertura, implicaría una baja del salario real muy intensa. El tema de fondo es que la apertura de la economía fuerza una baja muy significativa de salarios para adaptarse a la globalización, que tiene como única salida las exportaciones. Unos proponen para esto una devaluación, como Krugman, y otros la flexibilización laboral, que parece ser la posición del gobierno. Yo prefiero tomar crédito externo mientras no podamos expandir las exportaciones lo suficiente antes, que bajarle el salario real a la gente y producir una catástrofe social. Hacer una política para bajar todavía más el salario real me parece absurdo y además no creo que eso pueda provocar un salto exportador en el corto plazo.

Síndrome del '87

–En agosto la producción industrial volvió a aumentar, se aprobó el paquete fiscal y hay un acuerdo cerrado con el Fondo. ¿No le parece que las cosas a Fernández le están saliendo mejor de lo que podría preverse?

–El acuerdo de Roque con el Fondo es como un acuerdo consigo mismo. Es decir, Roque podría estar en la misión del Fondo y el del Fondo en el lugar de Roque. Todo ese acuerdo es *made in USA*. El Fondo está tratando de prevenir una catástrofe como la del '82 y para eso está Fernández y su programa de ajuste. Desde esta perspectiva es mejor tener las riendas apretadas. Esa no era visión de Cavallo, que intentó hasta el último momento sostener el nivel de actividad con endeudamiento público. Si la economía se recupera se lava todo, pero yo tengo dudas de que la recuperación sea fuerte, y más bien tiendo a pensar que será muy débil. No va a servir como para enjuagar todo...

–¿Cree posible para 1997 un escenario de 5 por ciento de aumento del PBI y desempleo en baja, como prevé el Gobierno?

–No, para nada. Este gobierno tiene un desequilibrio económico permanente: toda recuperación implica una acumulación creciente de deuda externa, y toda recesión un déficit fiscal. Entonces, si esa lógica continúa –y todo indica que lo hará– no espere que haya una gran confianza. Además si el oficialismo tiene una caída electoral importante estamos como con el radicalismo del 87/88. Cada vez más, interesa lo que dice la oposición y lo que responde el gobierno. Después del paro de esta semana, veo un escenario donde la capacidad política del gobierno es cada vez más reducida. Yo la viví desde adentro, me la sé de memoria. En esas condiciones, no hay motivos para esperar una recuperación importante. Creo que todo eso es fantasía. Uno lo puede interpretar así: "Si uno va caminando por el campo, se cae en un pozo porque no ve nada, y luego sale del pozo y se queda parado en el medio del campo con temor a caer en otro pozo".

El beneficio de las diez compañías que más ganan en el país

UN SALARIO POR SEGUNDO

(Por Claudio Lozano*) En 1995, momento en que la Argentina alcanzaba su record en materia de desocupación (18,4 por ciento), las diez primeras empresas ganaban u$s 2571 millones. Esto implica que cada una de estas firmas percibió beneficios por u$s 257 millones en el año, u$s 704.109 por día, u$s 29.337 por hora y u$s 489 por segundo. Para decirlo sin rodeos, *ganan un salario medio por segundo*. Razón suficiente para que el ministro de Trabajo logre entender la convocatoria a paro y movilización.

Sin desconocer lo relevante que sería aliviar la carga del endeudamiento y más allá de las dudas sobre cómo podría renegociarse una deuda que en un 67 por ciento aparece expresada en bonos, nos interesa destacar que, por lo menos en los últimos años, el problema central de Argentina no es la "transferencia de recursos al exterior". Este año nuestro país debe abonar compromisos externos por un valor aproximado de u$s 13.000 millones entre amortizaciones de capital e intereses. Sin embargo, la Argentina tomará en el curso de este año nuevo endeudamiento por un valor que, según nuestros números, se ubica en los u$s 14.900 millones, y según las cifras oficiales contenidas en la carta de intención remitida al FMI en u$s 11.000 millones. Si son ciertos nuestros números, no sólo no estaríamos transfiriendo sino que habría ingreso neto de fondos. Si son reales los números oficiales, se transferiría un neto de u$s 2000 millones. Por otra parte, habría que agregar que en un contexto internacional signado por una elevada liquidez y bajas tasas de interés, la renegociación es un proceso que se efectúa de manera permanente por la vía de la emisión de nuevos bonos de deuda que sustituyen a los viejos.

Dicho esto nos parece importante plantear cuál es, a nuestro juicio, el obstáculo principal que Argentina exhibe para una estrategia de desarrollo.

En base a información de *Mercado* y del Area de Economía y Tecnología de FLACSO, podemos efectuar un análisis sobre la cúpula empresarial local (las 200 firmas de mayor facturación en 1995). Se trata por cierto de una muestra representativa, ya que el total de ventas de esta cúpula equivale al 25 por ciento del PBI local. La comparación de las 200 firmas de mayor facturación de 1995 con las de 1991 revela una fuerte modificación en la cúpula empresarial, con un importante número de bajas y nuevas incorporaciones *fuertemente asociadas al proceso privatizador:* desaparecen 13 empresas públicas y aparecen 28 firmas nuevas que son producto directo de la subdivisión y privatización de las empresas estatales.

El total de beneficios obtenidos por las primeras cien empresas en facturación durante 1995 asciende a u$s 4.992,3 millones. Por su parte, las segundas cien reflejan pérdidas por u$s 436 millones. En el cuadro 1 que exhibe a las 25 firmas con más beneficios se aprecia que en su mayoría están vinculadas con las privatizaciones y que sus ganancias crecieron en 1995 respecto al año anterior.

El cuadro 1 permite observar *el alto grado de concentración de estos beneficios*. Las primeras 25 firmas capturan el 76 por ciento de los resultados positivos obtenidos por la cúpula. Más aún, las 10 primeras absorben el 56 por ciento de los mismos. Otro dato a destacar es que sobre 25 empresas, 19 *tienen que ver con conglomerados locales o extranjeros* y con asociaciones entre ambos. Es decir, existe un claro predominio de *unidades económicas que tienen una inserción multisectorial y que apropian el 68,4 por ciento de los beneficios totales* que exhiben las 25 firmas presentadas. Cabe agregar también que *16 firmas de las 25 aumentan sus beneficios* en 1995 respecto al año anterior. Dato no menor para un año donde el PBI cayó un 4,4 por ciento y la demanda interna un 8 por ciento.

Asimismo el cuadro evidencia *la fuerte asociación de las firmas líderes en rentabilidad con el proceso privatizador*. Dieciocho empresas tienen esa característica. Así, el 84,9 por ciento de los beneficios son capturados por este tipo de firmas.

El cuadro 2 informa sobre la distribución de los beneficios y la tasa de rentabilidad por sector de actividad. Resulta notorio que mientras el 55 por ciento de las doscientas empresas corresponden al sector industrial, los beneficios apropiados por éste y la tasa de rentabilidad sectorial resultan indudablemente bajos. A su vez, las empresas que se ubican en el campo de la actividad petrolera y los servicios son muchas menos pero apropian el 68,6 por ciento de los beneficios de la cúpula y muestran un notable liderazgo en términos de rentabilidad. Asimismo, el liderazgo absoluto en materia de tasa de rentabilidad es exhibido por los holdings que, como su propio nombre indica, presentan una inserción diversificada. El argumento se refuerza al observar que en las 10 firmas líderes en beneficios hay dos petroleras, tres del sector servicios, tres holdings y apenas dos del sector industrial.

Retomando lo planteado al comienzo de esta nota, parece importante consignar algunas reflexiones:

a) Más allá de la importancia que tiene el endeudamiento como problema estructural de la Argentina, las transferencias que se operan al interior de nuestra sociedad constituyen un escándalo moral por la redistribución entre sectores e induce la conformación de un perfil productivo débil que afecta la inserción internacional del país.

b) Es evidente que el obstáculo para que Argentina adopte una estrategia industrial-exportadora radica en que dicho objetivo supone una importante alteración en la distribución de los beneficios al interior de la cúpula empresaria. Es obvio que los conglomerados exitosos de hoy centran su acumulación en actividades que poco tienen que ver con la citada estrategia (ej.: petróleo, servicios, inserción multisectorial).

c) La información expuesta ratifica la existencia de una elevada capacidad contributiva concentrada en algunos agentes económicos, dato clave para intentar resolver el desequilibrio fiscal sin persistir en estrategias tributarias centradas en gravar el consumo.

d) Para replantear la distribución de beneficios entre sectores y alterar las tasas de rentabilidad, se requiere de políticas públicas que permitan plasmar una nueva relación con el capital interno más concentrado, a efectos de garantizar una nueva estrategia productiva, un nuevo compromiso de inversión y un nuevo esquema fiscal y tributario.

e) Para esto, lo esencial en la discusión con los organismos internacionales es evitar la condicionalidad sobre nuestras políticas internas.

** Director del Instituto de Estudios de Estado y Participación del CTA.*

CUADRO 2

Distribución de los beneficios en la elite empresaria (1) según sector de actividad

Sector de actividad	Cantidad de empresas	Beneficios 1995	Rentabilidad sobre ventas
Industria	110	16.8%	2.29%
Petróleo	15	30.5%	14.61%
Servicios	38	38.1%	10.39%
Holding	6	9.7%	19.93%
Comercio	31	4.9%	1.89%
Total	200	100%	6.19%

(1) Se trata de las 200 empresas según monto de facturación en 1995.
Fuente: FLACSO, Area de Economía y Tecnología.

CUADRO 1

Ranking de empresas según resultados 1995

En millones de u$s

Nro	Empresa	Beneficios	Increm 95/94
1	YPF	793.1	↑
2	Telefónica	457.8	↑
3	Telecom	306.6	↑
4	Pérez Companc	246.4	↑
5	Trans. Gas del Sur	181.1	–
6	Shell	147.4	↓
7	Roggio	138.6	↑
8	Aluar	105.1	↑
9	Citicorp Equity	100.1	↓
10	Cerv. y Maltería Quilmes	95.3	↑
11	Amoco	86.7	↑
12	Edesur	74.4	↑
13	Bridas	74.3	↑
14	Massalin Particulares	73.4	–
15	Petrolera A. San Jorge	64.8	↑
16	Siderar	60.3	↑
17	Techint	55.9	↑
18	Arcor	55.5	↓
19	Carrefour	54.2	↓
20	Aguas Argentinas	53.6	↑
21	Camuzzi Gas Pamp.	53.2	↓
22	Transp. Gas del Norte	52.3	–
23	Molinos Río de la Plata	50.3	↑
24	Gas Natural BAN	47.3	↓
25	Cosméticos Avon	46.8	↑
	TOTAL	3474.5	

Fuente: IDEP en base a revista *Mercado* y Area de Economía y Tecnología, FLACSO.

Petrolera San Jorge ganó el loto con H

UN PALO VE
POR DIA

Cuando el gobierno radical adjudicó en 1987 el área Huantraico, la oposición y los trabajadores de YPF aseguraban que se trataba de un gran negocio sin riesgo. El yacimiento es hoy el segundo en importancia del país, y gracias a él Petrolera San Jorge pasó a ser la tercera en el ranking de producción.

(Por David Cufré y Claudio Zlotnik) Con los números a la vista, los trabajadores y técnicos de YPF que hace nueve años reaccionaron con virulencia ante la licitación del área petrolera Huantraico, en Neuquén, podrían suponer que estaban en lo cierto cuando alegaban que, desoyendo el alma del Plan Houston, el Estado se desprendía de una zona rica en petróleo y gas. En la actualidad, el yacimiento de Petrolera San Jorge ocupa el segundo puesto del ranking nacional de producción de petróleo, con 10.000 metros cúbicos por día, sólo detrás del también neuquino Chihuido de la Sierra Negra, a cargo de YPF, pero por encima de cualquiera de las zonas explotadas por empresas como Pérez Companc, Bridas, Astra y hasta la misma ex compañía estatal.

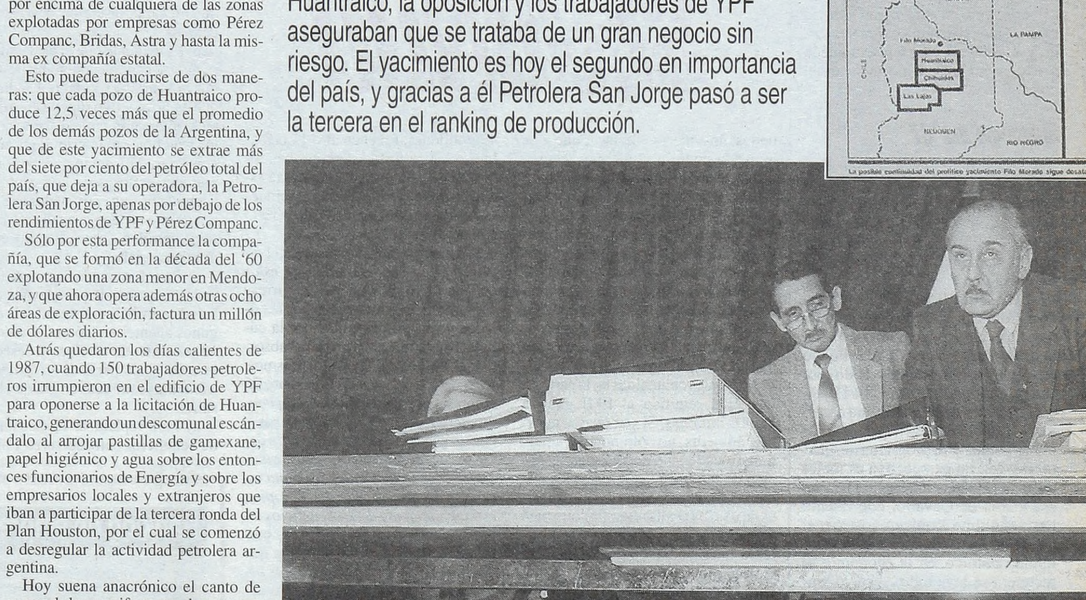
Esto puede traducirse de dos maneras: que cada pozo de Huantraico produce 12,5 veces más que el promedio de los demás pozos de la Argentina, y que de este yacimiento se extrae más del siete por ciento del petróleo total del país, que deja a su operadora, la Petrolera San Jorge, apenas por debajo de los rendimientos de YPF y Pérez Companc.

Sólo por esta performance la compañía, que se formó en la década del '60 explotando una zona menor en Mendoza, y que ahora opera además otras ocho áreas de exploración, factura un millón de dólares diarios.

Atrás quedaron los días calientes de 1987, cuando 150 trabajadores petroleros irrumpieron en el edificio de YPF para oponerse a la licitación de Huantraico, generando un descomunal escándalo al arrojar pastillas de gamexane, papel higiénico y agua sobre los entonces funcionarios de Energía y sobre los empresarios locales y extranjeros que iban a participar de la tercera ronda del Plan Houston, por el cual se comenzó a desregular la actividad petrolera argentina.

Hoy suena anacrónico el canto de guerra de los manifestantes de entonces ("Aquí están, éstos son, los que venden la Nación"), pero lo que ellos vociferaban era que el área no debía pasar a manos privadas por su vecindad con el prolífico yacimiento Filo Morado, descubierto por la estatal YPF, que le quitaba a Huantraico la característica de riesgo minero explícito en el Plan Houston, ya que sólo debían concesionarse zonas inexploradas. La oposición quedó plasmada también en media docena de solicitadas del sindicato y de técnicos de YPF, a las que se sumó un aluvión de declaraciones y pedidos de informes en el Congreso. Quienes se oponían argumentaban que el éxito de Filo Morado daba por seguro el hallazgo de hidrocarburos en Huantraico por la probable conectividad entre ambas.

Como antes los funcionarios del gobierno de Raúl Alfonsín, ahora es la propia Petrolera San Jorge la que asume la



LOS 10 YACIMIENTOS MAS GRANDES

PRODUCCION DE PETROLEO MEDIA DIARIA POR OPERADOR Y AREA

Operador	Area	Producción m3/día
YPF S.A.	Chihuido de la Sierra Negra (Neuq.)	18.694
Petrolera San Jorge	El Trapial (Huantraico)	8.849
Amoco Argentina	Anticlinal Gde. Cerro Dragón	6.574
Pérez Companc	Puesto Hernández (Neuquén)	6.299
YPF S.A.	Los Perales-Las Mesetas	5.581
YPF S.A.	Cañadón de la Escondida	4.109
YPF S.A.	Loma La Lata-S. Barrosa	3.793
YPF S.A.	Barrancas	3.686
Quintana Exploration	Santa Cruz 1	3.354
YPF S.A.	El Guadal-Loma del Cuy	3.125

Fuente: Instituto Argentino del Petróleo y del Gas.
Nota: Ultimos valores a mayo de 1996. Producción actual de Huantraico: 10.000 metros cúbicos/día, según Petrolera San Jorge.

LAS

Operador
YPF S.A.
Pérez Compan
Petrolera S. Jo
Amoco Argent
Total Austral S
Astra Capsa
Tecpetrol S.A.
Bridas
Quintana Explo
Pluspetrol

Fuente: Instituto A

PRIVATIZACIONES

Petrolera San Jorge ganó el loto con Huantraico

UN PALO VERDE POR DIA

Cuando el gobierno radical adjudicó en 1987 el área Huantraico, la oposición y los trabajadores de YPF aseguraban que se trataba de un gran negocio sin riesgo. El yacimiento es hoy el segundo en importancia del país, y gracias a él Petrolera San Jorge pasó a ser la tercera en el ranking de producción.

(*Por David Cufré y Claudio Zlotnik*) Con los números a la vista, los trabajadores y técnicos de YPF que hace nueve años reaccionaron con virulencia ante la licitación del área petrolera Huantraico, en Neuquén, podrían suponer que estaban en lo cierto cuando alegaban que, desoyendo el alma del Plan Houston, el Estado se desprendía de una zona rica en petróleo y gas. En la actualidad, el yacimiento de Petrolera San Jorge ocupa el segundo puesto del ranking nacional de producción de petróleo, con 10.000 metros cúbicos por día, sólo detrás del también neuquino Chihuido de la Sierra Negra, a cargo de YPF, pero por encima de cualquiera de las zonas explotadas por empresas como Pérez Companc, Bridas, Astra y hasta la misma ex compañía estatal.

Esto puede traducirse de dos maneras: que cada pozo de Huantraico produce 12,5 veces más que el promedio de los demás pozos de la Argentina, y que de este yacimiento se extrae más del siete por ciento del petróleo total del país, que deja a su operadora, la Petrolera San Jorge, apenas por debajo de los rendimientos de YPF y Pérez Companc.

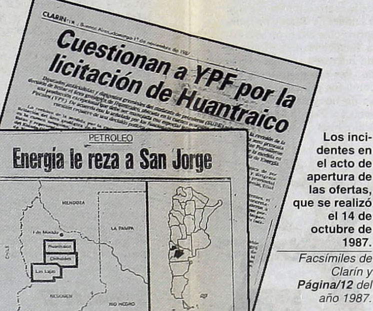
Sólo por esta performance la compañía, que se formó en la década del '60 explotando una zona menor en Mendoza, y que ahora opera además otras ocho áreas de exploración, factura un millón de dólares diarios.

Atrás quedaron los días calientes de 1987, cuando 150 trabajadores petroleros irrumpieron en el edificio de YPF para oponerse a la licitación de Huantraico, generando un descomunal escándalo al arrojar pastillas de gamexane, papel higiénico y agua sobre los entonces funcionarios de Energía y sobre los empresarios locales y extranjeros que iban a participar de la tercera ronda del Plan Houston, por el cual se comenzó a desregular la actividad petrolera argentina.

Hoy suena anacrónico el canto de guerra de los manifestantes de entonces ("Aquí están, éstos son, los que venden la Nación"), pero lo que ellos vociferaban era que el área no debía pasar a manos privadas por su vecindad con el prolífico yacimiento Filo Morado, descubierto por la estatal YPF, que le quitaba a Huantraico la característica de riesgo minero explícito en el Plan Houston, ya que sólo debían concesionarse zonas inexploradas. La oposición quedó plasmada también en media docena de solicitadas del sindicato y de técnicos de YPF, a las que se sumó un aluvión de declaraciones y pedidos de informes en el Congreso. Quienes se oponían argumentaban que el éxito de Filo Morado daba por seguro el hallazgo de hidrocarburos en Huantraico por la probable conectividad entre ambas.

Como antes los funcionarios del gobierno de Raúl Alfonsín, ahora es la propia Petrolera San Jorge la que asume la defensa de la operación. "Nuestra explotación nada tiene que ver con las protestas de entonces, porque descubrimos petróleo a 50 kilómetros al este de donde se presumía", asegura Saúl Ziperovich, gerente comercial de la compañía, formada por capitales nacionales, sin dar más precisiones. Para justificar la excelencia de los resultados, el directivo explica que "la alta productividad se dio porque el yacimiento no es muy común en la Argentina debido a la gran calidad de la roca de donde se extrae el fluido y, por otra parte, utilizamos las técnicas y los sistemas de extracción más adecuados".

Una importante fuente del gremio petrolero relativizó la apreciación empresarial. Si bien admitió que finalmente "hubo diferencias con algunos fundamentos de nuestros geólogos, porque no se extrajo en la gran veta que venía de Filo Morado, fue verdad que la zona era todo lo importante que nosotros apreciábamos, y más". Además, la fuente se hace la misma pregunta retórica que podría formularse cualquier técnico de una ex empresa estatal, pero que también engrosaba la disputa de aquella época: "¿Por qué esto no lo encaró directamente YPF en 1987?". Justo es aclarar que de los 44 millones de dólares que la compañía estaba obligada a invertir en todos estos años, la cifra se infló hasta los 300 millones. Si bien la empresa no cotiza en la Bolsa de Comercio, emitió títulos de deuda y planea hacerlo por 300 millones de dólares más en el futuro.



CLARIN

Cuestionan a YPF por la licitación de Huantraico



PETROLEO

Energía le reza a San Jorge

Los incidentes en el acto de apertura de las ofertas, que se realizó el 14 de octubre de 1987.

Facsímiles de Clarín y ***Página/12*** *del año 1987.*



¡PUM!, PARA ARRIBA

Desde que surgió petróleo del primer pozo, en marzo de 1990, hasta estos días, el crecimiento del yacimiento fue exponencial. De los 80 metros cúbicos de petróleo que produjo el primer pozo en aquel año –que ya hizo suponer el éxito del emprendimiento– pasó a los 3000 metros cúbicos en diciembre del '92. En el medio, Petrolera San Jorge asoció con un 15 por ciento a la Corporación Financiera Internacional, el brazo financiero del Banco Mundial, tras el alejamiento de la norteamericana Cabeen. El gran salto llegó en el '94 con la inauguración de un oleoducto a Chile, lo que permitió producir entre 7000 y 8000 metros cúbicos diarios. Por estos días, entre los cien pozos existentes en el área se producen 10.000 metros cúbicos cada 24 horas. Una mitad se deriva al mercado interno y la otra se exporta a Chile, Brasil y a la costa este de los Estados Unidos. Según la compañía, este pico de producción se mantendrá estable hasta fines del año que viene, cuando por razones naturales comenzará a declinar. Por eso, Petrolera San Jorge apuesta todas las fichas a Confluencia, un área de exploración mendocina que ya produce 160 metros cúbicos de petróleo diarios.

LOS 10 YACIMIENTOS MAS GRANDES

PRODUCCION DE PETROLEO MEDIA DIARIA POR OPERADOR Y AREA

Operador	Area	Producción m3/día
YPF S.A.	Chihuido de la Sierra Negra (Neuq.)	18.694
Petrolera San Jorge	El Trapial (Huantraico)	8.849
Amoco Argentina	Anticlinal Gde. Cerro Dragón	6.574
Pérez Companc	Puesto Hernández (Neuquén)	6.299
YPF S.A.	Los Perales-Las Mesetas	5.581
YPF S.A.	Cañadón de la Escondida	4.109
YPF S.A.	Loma La Lata-S. Barrosa	3.793
YPF S.A.	Barrancas	3.686
Quintana Exploration	Santa Cruz 1	3.354
YPF S.A.	El Guadal-Loma del Cuy	3.125

Fuente: Instituto Argentino del Petróleo y del Gas.
Nota: Ultimos valores a mayo de 1996. Producción actual de Huantraico: 10.000 metros cúbicos/día, según Petrolera San Jorge.

LAS PETROLERAS MAS GRANDES

PRODUCCION MEDIA DIARIA POR OPERADOR

Operador	metros cúbicos/día	%
YPF S.A.	54.492	44,07
Pérez Companc	13.668	11,05
Petrolera S. Jorge	9.079	7,34
Amoco Argentina	8.427	6,82
Total Austral S.A.	6.827	5,52
Astra Capsa	5.866	4,74
Tecpetrol S.A.	3.967	3,21
Bridas	3.684	2,98
Quintana Exploration	3.354	2,71
Pluspetrol	2.787	2,25

Fuente: Instituto Argentino del Petróleo y del Gas.

FALACIAS ECONOMICAS

Por Jorge Schvarzer

AYUDATE A TI MISMO

Indonesia es uno de esos países del sudeste asiático que está creciendo con gran energía a partir de una estrategia deliberada y consciente. Uno de sus ministros, por ejemplo, formado científicamente en Alemania, está decidido a convertir a esa nación en una potencia fabril productora de aviones civiles (y quizá militares), como una vía para entrar al mundo moderno. Para ello está buscando socios con el *know how* deseado, a quienes ofrece subsidios para el capital, la protección del mercado interno y las demás herramientas del desarrollo dirigido que caracterizan a toda la región.

Indonesia no se detiene allí. El gobierno está molesto debido a que las plantas automotrices instaladas en el país usan muy pocas partes locales; esas filiales de multinacionales, como ha ocurrido por décadas en América latina, prefieren importar entre el 80 y el 90 por ciento del valor de cada unidad en vez de incentivar la producción de proveedores en el país. De ese modo, si bien se favorecen con un mercado protegido, no aportan al país los beneficios esperados.

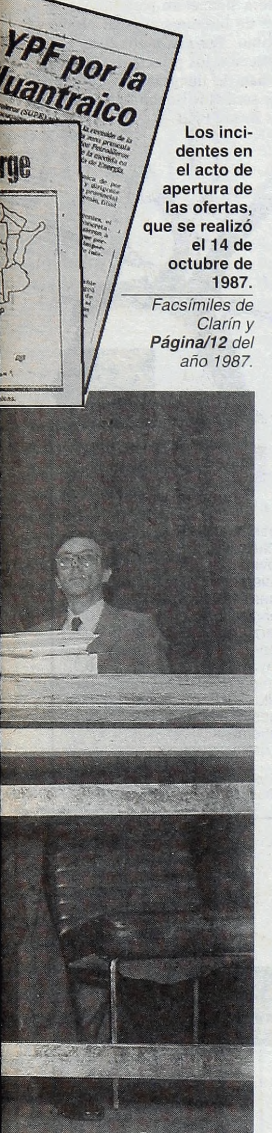
Ahora, el gobierno cambió las reglas favoreciendo a una nueva empresa de origen coreano (asociada con un hijo del presidente Suharto), que puede importar con ventajas arancelarias a cambio de la promesa de producir de modo integral en el ámbito local. Las filiales japonesas, que disponen del 95 por ciento del mercado, protestaron frente a esa competencia "desleal" que puede obligarlas a reducir los precios internos a la mitad de su valor actual.

Una revista de negocios de Estados Unidos (*Business Week*, 8-7-96) recuerda con no poca ironía que los "burócratas japoneses" se pasearon años por esa región proponiendo medidas "mercantilistas" como esas que ahora se vuelven contra ellos. Deduce, aunque no lo dice, que les conviene más a las grandes potencias promover las economías "abiertas" (a sus propios negocios) frente a las medidas "desarrollistas" que pueden ser buenas para el paciente pero negativas para el doctor.

¿Será por eso que en América latina nos proponen siempre una medicina que no se parece en nada a las fórmulas utilizadas por las naciones que de verdad se desarrollaron?

uantraico

RDE



Los incidentes en el acto de apertura de las ofertas, que se realizó el 14 de octubre de 1987.

Facsímiles de Clarín y Página/12 del año 1987.

defensa de la operación. "Nuestra explotación nada tiene que ver con las protestas de entonces, porque descubrimos petróleo a 50 kilómetros al este de donde se presumía", asegura Saúl Ziperovich, gerente comercial de la compañía, formada por capitales nacionales, sin dar más precisiones. Para justificar la excelencia de los resultados, el directivo explica que "la alta productividad se dio porque el yacimiento no es muy común en la Argentina debido a la gran calidad de la roca de donde se extrae el fluido y, por otra parte, utilizamos las técnicas y los sistemas de extracción más adecuados".

Una importante fuente del gremio petrolero relativizó la apreciación empresarial. Si bien admitió que finalmente "hubo diferencias con algunos fundamentos de nuestros geólogos, porque no se extrajo en la gran veta que venía de Filo Morado, fue verdad que la zona era todo lo importante que nosotros apreciábamos, y más". Además, la fuente se hace la misma pregunta retórica que podría formularse cualquier técnico de una ex empresa estatal, pero que también engrosaba la disputa de aquella época: "¿Por qué esto no lo encaró directamente YPF en 1987?". Justo es aclarar que de los 44 millones de dólares que la compañía estaba obligada a invertir en todos estos años, la cifra se infló hasta los 300 millones. Si bien la empresa no cotiza en la Bolsa de Comercio, emitió títulos de deuda y planea hacerlo por 300 millones de dólares más en el futuro.

¡PUM!, PARA ARRIBA

Desde que surgió petróleo del primer pozo, en marzo de 1990, hasta estos días, el crecimiento del yacimiento fue exponencial. De los 80 metros cúbicos de petróleo que produjo el primer pozo en aquel año –que ya hizo suponer el éxito del emprendimiento– pasó a los 3000 metros cúbicos en diciembre del '92. En el medio, Petrolera San Jorge asoció con un 15 por ciento a la Corporación Financiera Internacional, el brazo financiero del Banco Mundial, tras el alejamiento de la norteamericana Cabeen. El gran salto llegó en el '94 con la inauguración de un oleoducto a Chile, lo que permitió producir entre 7000 y 8000 metros cúbicos diarios. Por estos días, entre los cien pozos existentes en el área se producen 10.000 metros cúbicos cada 24 horas. Una mitad se deriva al mercado interno y la otra se exporta a Chile, Brasil y a la costa este de los Estados Unidos. Según la compañía, este pico de producción se mantendrá estable hasta fines del año que viene, cuando por razones naturales comenzará a declinar. Por eso, Petrolera San Jorge apuesta todas las fichas a Confluencia, un área de exploración mendocina que ya produce 160 metros cúbicos de petróleo diarios.

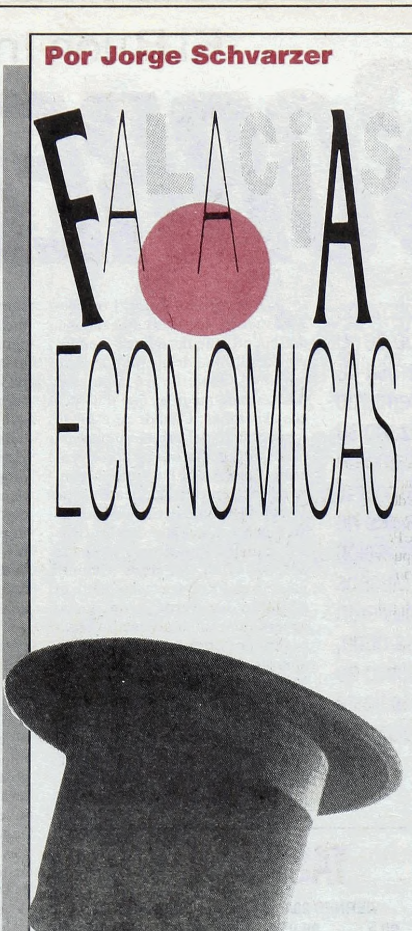
PETROLERAS MAS GRANDES

PRODUCCION MEDIA DIARIA POR OPERADOR

	metros cúbicos/día	%
	54.492	44,07
c	13.668	11,05
rge	9.079	7,34
na	8.427	6,82
.A.	6.827	5,52
	5.866	4,74
	3.967	3,21
	3.684	2,98
ration	3.354	2,71
	2.787	2,25

gentino del Petróleo y del Gas.

Por Jorge Schvarzer



AYUDATE A TI MISMO

Indonesia es uno de esos países del sudeste asiático que está creciendo con gran energía a partir de una estrategia deliberada y consciente. Uno de sus ministros, por ejemplo, formado científicamente en Alemania, está decidido a convertir a esa nación en una potencia fabril productora de aviones civiles (y quizá militares), como una vía para entrar al mundo moderno. Para ello está buscando socios con el *know how* deseado, a quienes ofrece subsidios para el capital, la protección del mercado interno y las demás herramientas del desarrollo dirigido que caracterizan a toda la región.

Indonesia no se detiene allí. El gobierno está molesto debido a que las plantas automotrices instaladas en el país usan muy pocas partes locales; esas filiales de multinacionales, como ha ocurrido por décadas en América latina, prefieren importar entre el 80 y el 90 por ciento del valor de cada unidad en vez de incentivar la producción de proveedores en el país. De ese modo, si bien se favorecen con un mercado protegido, no aportan al país los beneficios esperados.

Ahora, el gobierno cambió las reglas favoreciendo a una nueva empresa de origen coreano (asociada con un hijo del presidente Suharto), que puede importar con ventajas arancelarias a cambio de la promesa de producir de modo integral en el ámbito local. Las filiales japonesas, que disponen del 95 por ciento del mercado, protestaron frente a esa competencia "desleal" que puede obligarlas a reducir los precios internos a la mitad de su valor actual.

Una revista de negocios de Estados Unidos (*Business Week*, 8-7-96) recuerda con no poca ironía que los "burócratas japoneses" se pasearon años por esa región proponiendo medidas "mercantilistas" como esas que ahora se vuelven contra ellos. Deduce, aunque no lo dice, que les conviene más a las grandes potencias promover las economías "abiertas" (a sus propios negocios) frente a las medidas "desarrollistas" que pueden ser buenas para el paciente pero negativas para el doctor.

¿Será por eso que en América latina nos proponen siempre una medicina que no se parece en nada a las fórmulas utilizadas por las naciones que de verdad se desarrollaron?

FINANZAS

El Buen Inversor

SOBREDOSIS

Desde que Domingo Cavallo fue eyectado de su poltrona todopoderosa de Economía, el menemismo ha profundizado su fundamentalismo de mercado para convencer al establishment de que no renegará de su conversión ideológica. Muchos operadores mantuvieron en estos meses esa duda, y por ese motivo no participaron de la fiesta desarrollada en la plaza de bonos.

(Por Alfredo Zaiat) Los operadores se están empezando a dar cuenta que desde que Domingo Cavallo fue despedido de Economía el Gobierno ha impulsado una serie de medidas que muy pocos esperaban. Cuando se estaban recuperando del cambio de ministro se sorprendieron con el comienzo del debate legislativo por la venta de las centrales nucleares y de Yacyretá. Roque Fernández no tardó mucho en debutar con un fuerte paquete impositivo, retocado después en el Congreso. Cuando parecía que Roque estaba débil, el FMI dio luz verde a un nuevo acuerdo por un año y medio y para otro posterior hasta el 2000. La apuesta la subió después Carlos Menem al lanzar una profunda flexibilización laboral. Y, por último, al anunciar la privatización del Banco Hipotecario. Esta sobredosis de fundamentalismo de mercado ha deslumbrado a la mayoría de los financistas. Unos pocos piensan, en cambio, que esa batería de medidas es en realidad una sobreactuación del menemismo para mantener firme su alianza con el poder económico. Y que refleja en forma despiadada la incertidumbre que tiene el oficialismo para manejar la crisis, y que por lo tanto esas iniciativas son síntomas de su propia debilidad y del temor que tienen al resultado de las próximas elecciones. Este análisis poco le importa al grueso de los operadores, que están asombrados por la audacia del Gobierno. Dicen, y con razón, que mientras se distraían con los interrogantes que tenían por el cambio de ministro y después por el nivel del respaldo político a Fernández, no aprovecharon el impresionante rally alcista que registraron los bonos.

El ajuste fiscal, cuyo principal objetivo es garantizar el cumplimiento en el pago de la deuda, y el posterior apoyo del Fondo Monetario, que brinda certidumbre a los inversores del exterior, alentó los negocios con los títulos públicos. Las paridades alcanzaron récord históricos, y sus tasas de retornos se ubicaron cerca de las más bajas de la convertibilidad. Muchos operadores han estado sosteniendo en las últimas semanas que los bonos tendrían poco margen para seguir subiendo, pero han fallado en ese pronóstico. La fiesta en esa plaza –disfrutada íntegramente por unos pocos– recibirá otro impulso con el canje de deuda que están evaluando los roquistas.

Los principales bancos internacionales han acercado ofertas a Economía para liderar el trueque de títulos. Fernández está evaluando las propuestas, y a medida que demora una respuesta recibe presentaciones a menores costos. La extraordinaria liquidez que predomina en los mercados del exterior favorece la realización de ese tipo de operaciones. Y Roque no quiere desaprovechar esa favorable coyuntura financiera para aliviar la carga de intereses a pagar el año próximo. Por ese motivo, en esa transacción los principales títulos que han de integrar el menú del canje serán los Bocon I en dólares y los Brady FRB.



TASAS

	VIERNES 20/9 en $	VIERNES 20/9 en u$s	VIERNES 27/9 en $	VIERNES 27/9 en u$s
	% anual		% anual	
Plazo Fijo a 30 días	7,5	5,9	7,4	5,8
60 días	8,2	6,4	8,1	6,5
Caja de Ahorro	3,4	2,5	3,4	2,5
Call Money	6,0	5,0	6,0	5,0

NOTA: Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la tasa que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

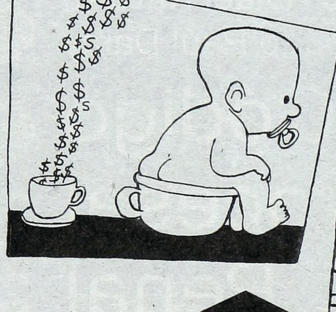
INFLACION

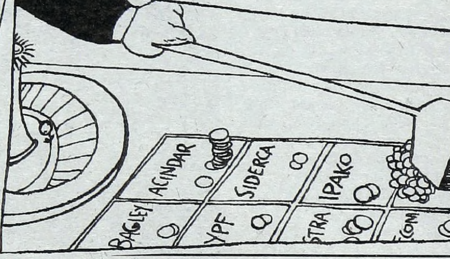
(en porcentaje)

Setiembre 1995	0,3
Octubre	0,3
Noviembre	-0,2
Diciembre	0,1
Enero 1996	0,3
Febrero	-0,3
Marzo	-0,5
Abril	0,0
Mayo	-0,1
Junio	0,0
Julio	0,5
Agosto	-0,2
Setiembre (*)	0,0

(*) Estimada

Inflación acumulada setiembre de 1995 a agosto de 1996: 0,2 %.



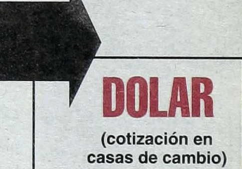


LOS PESOS Y LAS RESERVAS DE LA ECONOMIA

(en millones)

	en $
Cir. monet. al 25/9	12.084
Depósitos al 19/9	
Cuenta Corriente	7.020
Caja de Ahorro	5.287
Plazo Fijo	8.766
	en u$s
Reservas al 25/9	
Oro y dólares	16.025
Títulos Públicos	2.657

Nota: La circulación monetaria es el dinero que está en poder del público y en los bancos. Los montos de los depósitos son una muestra realizada por el BCRA. Las reservas están contabilizadas a valor de mercado.



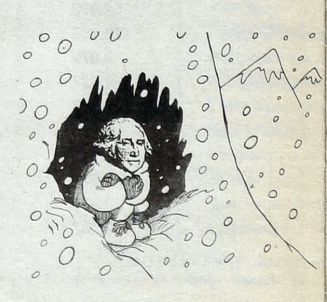
DOLAR

(cotización en casas de cambio)

Viernes ant.	1,0015
Lunes	1,0015
Martes	1,0015
Miércoles	1,0015
Jueves	1,0015
Viernes	1,0015
Variación en %	–

ACCIONES

	PRECIO (en pesos) Viernes 20/9	Viernes 27/9	VARIACION (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Acindar	0,785	0,840	7,0	19,2	18,3
Alpargatas	0,570	0,578	1,4	8,0	10,1
Astra	1,600	1,600	0,0	11,9	20,8
C.Costanera	3,270	3,150	-3,7	2,3	6,4
Celulosa	0,198	0,218	10,1	24,6	-35,9
Central Puerto	3,270	3,120	-4,6	3,9	-11,6
Ciadea (Ex Renault)	4,500	4,650	3,3	4,5	-1,6
Comercial del Plata	2,370	2,420	2,1	7,1	-8,7
Siderca	1,415	1,460	3,2	16,3	55,6
Banco Francés	8,400	8,550	1,8	10,3	-3,4
Banco Galicia	5,440	5,440	0,0	5,9	5,9
Indupa	0,437	0,443	1,4	3,8	-27,4
Ipako	3,550	3,770	6,2	16,0	0,5
Molinos	3,250	3,300	1,5	9,6	19,1
Pérez Companc	6,210	6,320	1,8	10,5	34,8
Telefónica	2,480	2,490	0,4	6,0	-6,2
Telecom	4,010	4,020	0,2	5,0	-14,8
T. de Gas del Sur	2,440	2,450	0,4	3,6	10,1
YPF	22,850	22,900	0,2	9,1	9,6
Atanor	1,520	1,550	2,0	3,3	-8,3
INDICE MERVAL	548,000	555,650	1,4	9,1	7,1
PROMEDIO BURSATIL	-	-	1,1	7,7	4,2



ME JUEGO

HERNAN BULLRICH
Gerente Financiero de ARGEMOFIN

–Las paridades de los bonos alcanzaron récord históricos, ¿tienen todavía margen para seguir subiendo?

–La plaza de títulos públicos está tan animada por el buen momento financiero internacional con tasas para abajo. Los bonos tienen todavía margen para seguir subiendo, pero no mucho. Pienso que para inversores de largo plazo los actuales precios no son oportunidad de comprar; deberían esperar un ajuste para abajo para adquirir papeles. Para los de corto plazo creo que es un buen momento de compra, ya que habrá oportunidades de venta a niveles de un 2 por ciento por encima de los actuales valores. Luego tendrían que empezar a desarmar la cartera de bonos por una cuestión de rendimientos.

–¿La posibilidad de que Argentina realice un canje de deuda alimenta este boom en la plaza de bonos?

–Puede ser que el mercado esté un poco más firme por ese motivo. Pero en realidad toda la región esta para arriba. Obviamente que el canje de deuda favorece el desarrollo de los negocios. De todos modos, pese a que sigo siendo muy optimista con respecto a la perspectiva del plan económico, la actual situación no es tan buena como para que los bonos coticen con una tasa de retorno por debajo del 10 por ciento anual.

–¿Qué pasa con las acciones?

–Existen interesantes oportunidades en muchos papeles. Pero todavía no se manifiesta una fuerte corriente del exterior hacia las acciones. Por ese motivo, el volumen de negocios diario en el recinto es muy bajo.

–¿Por qué?

–No se reciben importantes órdenes de compra de inversores extranjeros. Los grandes fondos de afuera no están comprando papeles de empresas argentinas. De todos modos, pienso que dentro de poco van a empezar a observar con más interés nuestro mercado. Cuando evalúen que los bonos ya subieron demasiado, empezarán a vender un poco de su cartera de bonos para comprar acciones.

–¿Qué les recomendaría a los inversores?

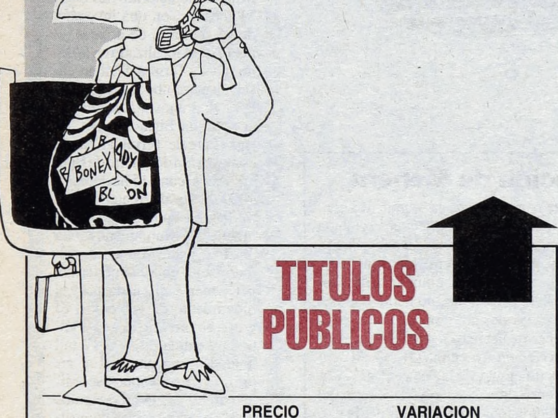
–Que para el largo plazo compren más acciones que bonos.

–¿Qué acciones le gustan?

–Acindar, Astra, Indupa, Pérez Companc, Telecom (más que Telefónica). Para una cartera conservadora también colocaría Transportadora de Gas del Sur. YPF me gusta, pero tiene en contra las idas y vueltas del Gobierno con respecto a su tenencia.

–¿En qué nivel de ubicará el índice de acciones líderes Merval a fin de año (el viernes cerró a 556)?

–Su mínimo será el actual, y puede llegar a 600 puntos. Pero si continúa el buen clima financiero local e internacional puede ubicarse por encima de los 600 puntos.



TITULOS PUBLICOS

	PRECIO		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 20/9	Viernes 27/9	Semanal	Mensual	Anual
Bocon I en pesos	107,500	108,500	0,9	3,9	24,7
Bocon I en dólares	117,300	118,350	0,9	3,4	21,6
Bocon II en pesos	78,750	81,300	3,2	9,5	29,1
Bocon II en dólares	99,500	101,300	1,8	6,2	31,1
Bónex en dólares					
Serie 1987	99,000	99,000	0,0	1,4	9,7
Serie 1989	97,600	98,100	0,5	2,6	8,7
Brady en dólares					
Descuento	72,750	75,125	3,3	8,1	15,6
Par	56,875	59,125	4,0	7,7	4,4
FRB	82,375	84,125	2,1	7,5	19,1

Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

MUNDO

Dilema para la unidad monetaria

EUROPA EN LA CUENTA REGRESIVA

En 1997, los gobiernos europeos deberán someter a examen sus cuentas públicas para acceder a la moneda única. La mayoría no llegará a la meta, y los líderes no se ponen de acuerdo sobre las sanciones a aplicar. El dilema se plantea entre el costo social de cumplir o el costo político de modificar el calendario.

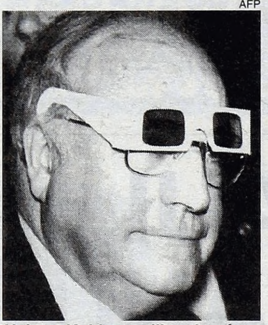
(Por Raúl Dellatorre) Se agotan los tiempos, y la exigencia de cumplir con los estrictos criterios de convergencia para la unión monetaria marca el ritmo de las políticas sociales en Europa. 1997 es el año clave para el examen de las cuentas públicas de los 15 miembros de la comunidad, por lo que la discusión que se plantea en estos días en cada país sobre el presupuesto para el año próximo es crucial. Los severos ajustes planteados reducirán el margen de los distintos gobiernos para combatir el desempleo (que ya afecta a más de 20 millones de trabajadores europeos) y podrían afectar el ritmo de recuperación económica, debido a la mayor presión impositiva. Pero aun así, no son más de cuatro o cinco los países miembros que, a fines de 1997, podrían llegar a presentar los deberes hechos para acceder a la moneda común a partir de enero del '99.

Inflación, tasas de interés, endeudamiento público, estabilidad cambiaria y déficit fiscal son los parámetros que deberán tener en regla los gobiernos para entrar en el régimen de moneda común. Los datos macroeconómicos para 1996 muestran que sólo la minúscula ciudad-estado de Luxemburgo cumple las exigencias. Dinamarca requiere una reducción de su deuda pública equivalente a 10 puntos de su producto bruto para entrar. Alemania y Francia enfrentan la exigencia de bajar del 4 al 3% su déficit fiscal. Al resto, cumplir las cinco metas simultáneamente se le presenta como una opción de hierro entre un ajuste dramático o dejar el objetivo en el plano de las ilusiones.

Italia y el Reino Unido son los dos socios que más resistencias oponen a someterse a las exigencias del Tratado de Maastricht, en una actitud que otros miembros ven como minando una convergencia amplia en los plazos previstos. El primer ministro italiano, Romano Prodi, al frente de una coalición que incluye al comunismo, ha expresado que su país "no va a entrar de rodillas" a la unión monetaria, lo que pone de manifiesto que no está dispuesto a renunciar al rol social de su gobierno en pos de los objetivos comunitarios. Los británicos enfrentan problemas más coyunturales: 1997 es un año electoral y los conservadores no están dispuestos a rifar su posibilidad de acceder a un quinto mandato consecutivo adoptando medidas antipopulares.

La Alemania de Helmut Kohl y la España de José María Aznar –acompañados, con menos vigor, por la Francia de Jacques Chirac– aparecen como los más firmes impulsores de una convergencia rápida y plena. La fórmula que plantean, para sí y para los demás, es un trípode de políticas apoyadas en el recorte del gasto público, aumentos moderados de impuestos y un plan de privatizaciones para los numerosos activos en empresas estatales que siguen poseyendo la mayoría de las naciones europeas. No es casual que estos tres países sean los que afronten las más combativas resistencias de parte de los trabajadores, principalmente del ámbito del Estado.

AFP



Helmut Kohl, canciller alemán.

El planteo de Prodi vino a colocar sobre la mesa de discusión un aspecto de fondo que sistemáticamente fue negado por los líderes europeos: las contradicciones entre las exigencias del Tratado de Maastricht y las políticas de fomento del empleo, el bienestar social y el crecimiento económico. Hasta que traspasó el mando a Aznar, Felipe González dedicó todas sus energías a demostrar la relación causa-efecto entre estabilidad macroeconómica y crecimiento duradero. Pero después de aplicar durante sus últimos años de gestión las recetas de ajuste usuales, abandonó el Palacio de la Moncloa dejando un pavoroso nivel de desempleo del 22%.

El plan presupuestario para 1997 presentado por la administración Kohl mereció severas críticas de la oposición socialdemócrata, que asegura que las promesas de reducción del déficit son irreales. Más que en el propio esfuerzo del gobierno por ajustar sus cuentas, el programa basa sus proyecciones en un aumento de la actividad económica que impulse a la subael pago de impuestos y reduzca las necesidades de subvenciones por reducción del desempleo.

Kohl, al igual que Aznar y Chirac, sabe que el límite a la aplicación de su prédica de "más ajuste" está en la resistencia popular que las medidas provocan. Los gobiernos de Francia y España, con sus presupuestos para el año próximo, abandonaron las promesas electorales de bajar impuestos. Los "tories" británicos se permitirán ese lujo casi al filo de las futuras elecciones, pero a conciencia de que así se alejarán de la convergencia de Maastricht.

La cumbre de ministros de Economía de los Quince del último fin de semana eludió el tratamiento de las grandes incógnitas abiertas ante el seguro incumplimiento de las metas de la mayoría en el ejercicio 1997. Supuestamente, el encuentro en Dublín debía avanzar en la definición de las sanciones a quienes incumplan con los criterios, fundamentalmente en materia de déficit y deuda pública, pero obviamente no hubo acuerdo. A esta altura, admitir una postergación del calendario constituiría un fracaso y un severo costo político para los líderes de la Unión Europea, y en primer lugar para Alemania. Pero el cumplimiento en términos estrictos de las exigencias equivaldría a un duro costo social para los sectores más desprotegidos de la sociedad europea, una decisión que muchos gobiernos del Viejo Continente no parecen dispuestos a asumir.

PERIPLO

RESERVAS. Una amplia mayoría de países emergentes han aumentado sus reservas internacionales en elevada proporción en el transcurso de los últimos cinco años. China prácticamente duplicó sus reservas al pasar de 44 mil millones de dólares en 1991 a 89 mil millones en la actualidad, de acuerdo a la revista británica *The Economist*. Taiwán figura segunda en el ranking, con 85 mil millones, aunque el aumento de sus reservas con respecto a 1991 es mínimo. Brasil, en el quinto lugar con reservas superiores a los 60 mil millones este año, es el país que protagonizó el salto más espectacular, contra los menos de 10 mil millones que poseía en 1991.

CRECIMIENTO. La economía chilena se consolida como la más pujante de América latina y el Caribe, al registrar una expansión del 7,6% de su producto bruto interno en los primeros siete meses de 1996. Sin embargo, desde mayo se observa una desaceleración en el ritmo de crecimiento, como resultado de la estricta política de ajuste monetario del Banco Central que busca evitar que la inflación se dispare más allá del 6,5% previsto para este año.

ENFOQUE

(Por Guillermo Rozenwurcel)*

En la actualidad, la modalidad televisiva de la hipersimplificación parece haber sobrepasado largamente ese ámbito, extendiendo su influencia prácticamente a la totalidad de las manifestaciones culturales (entendidas éstas en sentido amplio). Este fenómeno, ciertamente de alcance mundial, se expresa en la Argentina menemista de manera especialmente generalizada e intensa.

La virtual extinción de la confrontación y el debate público de ideas se cuenta, sin dudas, entre los efectos más nefastos de ese proceso. Esto, que es válido en todos los terrenos, resulta particularmente notorio en el plano económico.

Ultimamente, la variante hipersimplificadora que más fuerte parece haber prendido entre los economistas de nuestro país es la que atribuye toda la responsabilidad de la presente crisis económica al carácter inconcluso de las reformas estructurales implementadas por el gobierno de Menem. Por lo tanto, para salir de la recesión, reducir el desempleo y generar un crecimiento sostenible, lo único que hace falta es complementar el proceso de reformas implementando dos transformaciones pendientes: la flexibilización laboral y una "verdadera" reforma del Estado (en su versión II). El resto, se dice, lo harán los mercados por sí solos.

El reduccionismo no es un recurso novedoso. Lo original de los años noventa es la apelación al reformismo estructuralista. Antes, la responsabilidad última de todas las calamidades les correspondía lisa y llanamente a las políticas populistas que ocasionaban déficit fiscales insostenibles, es decir no financiables genuinamente; o que, en la variante más extrema de esta línea argumental, mantenían niveles exagerados de gasto público, fueran o no financiables. De acuerdo con esta visión, incluso experimentos como el de Martínez de Hoz, bien encaminados en los papeles, habrían sucumbido ante las presiones populistas, en ese caso originadas en la corporación militar *(sic)*, que habrían impedido un ajuste fiscal "suficientemente" severo.

Hoy en día, después de cinco años de vigencia de un régimen económico bendecido por todo el "establishment" nacional e internacional, los problemas no pueden seguir atribuyéndose al populismo, que ya nadie defiende, ni siquiera en los partidos opositores. Por eso, ahora la hipersimplificación bate el parche de la "insuficiencia" de las reformas estructurales. Desde esa perspectiva, todo lo demás sería accesorio.

Como recurso retórico puede servir para lucirse en "Tiempo Nuevo". Pero como argumento serio es inconsistente, entre otras cosas porque nunca se acompaña de una definición clara y medible de lo que sería "suficiente" y por lo tanto resulta imposible de contrastar con la realidad.

Por cierto, existen importantes reformas pendientes, no sólo en el mercado laboral y en el ámbito del Estado, sino también en materia financiera y social. Pero sus objetivos y "timing" tienen poco que ver con las urgencias presentes.

En realidad, los dos principales problemas a enfrentar en lo inmediato son: 1) las enormes dificultades que todavía encuentra la economía para superar el durísimo shock recesivo producido por el Tequila, dificultades que están contribuyendo a agudizar severamente el problema del desempleo, de por sí muy elevado por razones estructurales; y, 2) el atraso cambiario que atenta contra el objetivo de más largo alcance de un crecimiento sostenible. Por lo tanto, el principal dilema actual del Gobierno es cómo compatibilizar el ajuste que requieren las cuentas fiscales con la reactivación, imprescindible para descomprimir las tensiones sociales, y con los incentivos adecuados a los sectores transables, en particular exportadores.

En el corto plazo, la respuesta a este dilema no pasa por las reformas estructurales sino por la política macroeconómica, que no es para nada accesoria. Si se quiere debatir en serio no puede dejarse afuera esta cuestión.

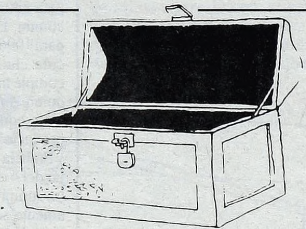
A nuestro juicio, aun si Roque Fernández deja de cometer las torpezas que hasta el momento vienen caracterizando su gestión, tal como está encaminada la política macroeconómica la salida de la recesión resultará de todas formas muy penosa. Es más, en este contexto la flexibilización laboral y la reforma del Estado II pueden incluso agudizar el desempleo.

Más allá del debate, habrá que ver cómo impacta esta situación en la contienda electoral del año que viene. El Gobierno no ignora que si quiere evitar una debacle necesitará presentar a su clientela resultados tangibles, a más tardar a comienzos del otoño próximo.

** Economista del CEDES.*

EL BAUL DE MANUEL

Por M. Fernández López



El cuento del níspero

Hay un fruto hecho para robar: el níspero. En mi barrio algunos tienen nísperos en la vereda. Sus frutos ya están gordos, pero aún verdes. No tiene sentido arrancarlos. Pero no llegarán a madurar del todo, pues los chicos los roban. La picardía está en esperar justo hasta que el fruto está a punto de madurez y robarlo primero. La estrategia vale para otros frutos y otras esperas: las obras de infraestructura social básica. Sus inversiones son tan altas y su maduración tan larga, hasta dar el primer fruto, que no son rentables para particulares. Son indivisibles: se completan o no sirven. Sólo el Estado puede obligar a la población a contribuir a su financiamiento, o avalar en el extranjero empréstitos a largo plazo para las sucesivas etapas de una obra. Así se hizo para dar a Buenos Aires obras de salubridad, iniciadas tras la epidemia de fiebre amarilla de 1871, en la presidencia de Sarmiento, impulsadas con grandes empréstitos, y entregadas 15 años después a una empresa británica, en el corrupto gobierno de Juárez Celman: faltaba una proporción mínima de las obras, poco tiempo para comenzar a recuperar la inversión, y el Estado se declaró *impotente* para completarlas y las dio a privados para hacer la relativamente pequeña inversión final, a cambio de su usufructo. *Parecida* historia la de Yacyretá, la obra pública más grande de América latina: la obra civil comenzó en 1984. La pagamos *todos*, con el 7 por ciento del consumo de electricidad. Luego se tomaron generosos empréstitos, pagados por todos o a pagar con la producción. 1998 es el año de madurez previsto, con 20 turbinas a pleno. Ya está casi madurita. Pero, ¡oh, coincidencia!, el gobierno argentino mezquina el mantenimiento y procura demostrar que *no puede completar* la obra –como, en otro orden, declara su *impotencia* para detener incendios en parques nacionales–. Y la vende a 800 *pv* (*pv* = millones de dólares), libre de deuda (unos 8200 *pv*) cuando su cotización es 5000 *pv*, su beneficio anual es 600/800 *pv*, y su vida útil 30 años. Yo particular, que jamás invertiría 5000 *pv* por 12 años, la podría comprar, sin poner un dólar, con un préstamo de 800 *pv* a devolver a un año con el primer beneficio. Y me quedan 29 años para ganar neto 800 *pv* anuales = 23.200 *pv* en total. Historia *parecida*, pero no *idéntica*: Celman justificó vender la obra sanitaria por ser "obra *no inherente a la soberanía*". ¿Cabe hoy calificar así a la *energía*?

La última tentación de Menem

La nueva religión económica promete más milagros, pero pide fe y conversión total. Es turno ahora de la gran banca estatal. ¿Recuerda cuando había un Banco Industrial? Mucho menos recordará a los Bancos Nacionales Garantidos (1887), con los que se privatizó la emisión monetaria, doctrina expuesta por San Hayek (1976). Su resultado: emisiones descontroladas, que precipitaron la crisis de 1890. Al estallar, no había moneda ni banca. Las emisiones truchas fueron canjeadas por moneda nueva en la Caja de Conversión (1890) y las funciones de la banca nacional fueron tomadas por un nuevo ente, el Banco de la Nación Argentina (1891). Al ocurrir la crisis de 1929, cumplían distintas funciones de banca central la Caja de Conversión (emitir dinero) y el Banco de la Nación (depositario del Gobierno y Clearing); se añadieron la Comisión de Redescuento y la Comisión de Control de Cambios. Todas sus funciones fueron reunidas por el Banco Central en 1935. Todo eso cambió desde 1991: el régimen de convertibilidad a tasa fija *desnacionalizó la moneda* –otra doctrina de San Hayek–, aunque sin privatizar la emisión de pesos; hizo que la emisión monetaria dependa del movimiento de divisas, generado por comercio exterior y movimientos de capital. El Banco Central en gran parte se reinfetó en una Caja de Conversión, o *Currency Board*, régimen monetario que Inglaterra imponía a sus colonias (subsiste en una: Hong Kong). Con el tequilazo tembló la convertibilidad, al retirarse masivamente depósitos bancarios, sin tener los bancos un prestamista de última instancia en el Central. El Nación debió armar de apuro una red salvadora. Sin ese respaldo, la estabilidad (de precios) y el tipo de cambio fijo están expuestos al derrumbe, como ocurre en el actual sistema de caja de conversión. ¿Toleraría la sociedad perder también la pregonada estabilidad? Ello lo podría evitar una banca conformada por sucursales de bancos con casa matriz en el exterior, que den respaldo a sus sucursales argentinas. Un Banco Nación convertido en filial, digamos, del Citibank o el Boston. Si el fin del poder es el poder mismo, y su mayor capital es la estabilidad (de precios), no cabe excluir semejante alternativa. Pero entonces, de República nos quedaría apenas el nombre. Como el tango: ya no faltaría "más que ir a misa e hincarse a rezar", pero el altar y reclinatorio de tal misa estarían en Washington.

BANCO DE DATOS

EURNEKIAN

Además de liderar el grupo multimedia América y de pelear con Torneos y Competencia por el negocio del fútbol, Eduardo Eurnekian ha invertido 40 millones de pesos en un establecimiento agrícologanadero e industrial. El empresario posee un campo de 43 mil hectáreas ubicado en la localidad de Presidencia Roca, departamento General San Martín, a unos 300 kilómetros al norte de Resistencia, provincia del Chaco. El establecimiento, cuyo nombre es "Don Panos", cuenta con una pista de aterrizaje pavimentada de 1100 metros de extensión. A partir de octubre comenzará la siembra de 5000 hectáreas de algodón bajo riesgo artificial. Para el riego, Eurnekian importó un equipo de los Estados Unidos de 835 metros de extensión, que será accionado con agua extraída del río Bermejo. El plan agrícola de Eurnekian prevé sembrar 15 mil hectáreas de algodón en la campaña 96/97, y 23 mil en la del 97/98, todas bajo riego artificial, con rotación de maíz y soja. Para el levantamiento del algodón utilizará 24 cosechadora de cuatro surcos cada una. Además, se está construyendo una desmontadora de algodón capaz de procesar hasta 20 mil fardos, a un promedio de 60 por hora. El casco de la estancia tiene 900 metros cubiertos, mientras que las viviendas para el personal tienen en total 800 metros. Cuando el emprendimiento se encuentre en pleno proceso de producción dará trabajo a 700 personas.

MURCHINSON

El grupo argentino se asoció con la firma brasileña Cotia Trading para la construcción de un puerto para la comercialización de automóviles en el Mercosur. Con una inversión de 15 millones de dólares, el puerto está localizado en la denominada Terminal Zárate, casi en la desembocadura del río Paraná, a unos 90 kilómetros al norte de Buenos Aires. La superficie de Terminal Zárate es mayor a la del puerto de Buenos Aires, con 115 hectáreas y 1000 metros de frente sobre el río Paraná, con 400 metros de muelles. Murchinson-Cotia Trading realizaron así el primer puerto en Sudamérica especialmente diseñado para el movimiento de vehículos. El grupo empresario espera la entrada y salida de 15 a 17 mil unidades mensuales. En sus primeras operaciones se embarcaron 12.950 vehículos Ford en ocho buques a un ritmo de 190 autos por hora. General Motors y Volkswagen también utilizarán ese puerto.

AGUAS ARGENTINAS

La concesionaria de los servicios de agua potable y saneamiento en la Capital y 14 partidos del conurbano recibió 150 millones de dólares de la Corporación Financiera Internacional. Esos fondos forman parte de un acuerdo financiero por un total de 213 millones de dólares con la CFI y 21 bancos europeos y japoneses. Este crédito sindicado será destinado a los planes de inversión para la expansión de los servicios de agua potable y cloacas que Aguas Argentina tiene en ejecución en el conurbano.